

# Disclaimer

De informatie in deze presentatie is niet bedoeld als individueel beleggingsadvies en moet daarom worden gezien als beleggingsaanbeveling. Deze aanbeveling sluit mogelijk niet aan bij uw persoonlijke financiële situatie, uw kennis en ervaring, uw beleggingsdoelstelling en/of – horizon en uw risicoprofiel en/of -tolerantie. Ook is geen rekening gehouden met transactiekosten. U bent zelf verantwoordelijk voor de beoordeling of een belegging voor u passend is. Financiële instrumenten bevatten risico's die kunnen resulteren in verlies, waardoor deze instrumenten niet voor iedere belegger geschikt zijn. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. LYNX raadt u aan om te beleggen in financiële instrumenten die aansluiten bij uw kennis en ervaring. Ondanks het feit dat LYNX alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's, en daarbij gebruik maakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan LYNX niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Aan de informatie op deze pagina kunnen daarom geen rechten worden ontleend.





17 januari 2023

Niels Koerts

Justin Blekemolen

# “Beleggen op basis van fundamentele analyse”



# Niels Koerts

- HBO bedrijfseconomie en Universitaire opleiding Bestuurskunde
- Begonnen met beleggen in november 2008
- Sinds 2018 aandelenanalist voor IEX Premium
- Bekend van de IEX BeleggersPodcast





## De podcast-hitlijsten



29

TOP AFLEVERINGEN

**Dalende huizenprijzen en de psychologie van de (ver)koper**

NRC



30

TOP AFLEVERINGEN

**#10 - Waarom hangt de verjaardagskalender op de WC? (S05)**

NPO LUISTER / BNNVARA



31

TOP AFLEVERINGEN

**Inflatie, chippers & Pharming**

IEX



32

TOP AFLEVERINGEN

**#2 - Volgens Mathijs Bouman kunnen we het WEF net zo goed afschaffen... (S05)**

NPO RADIO 1 / VPRO

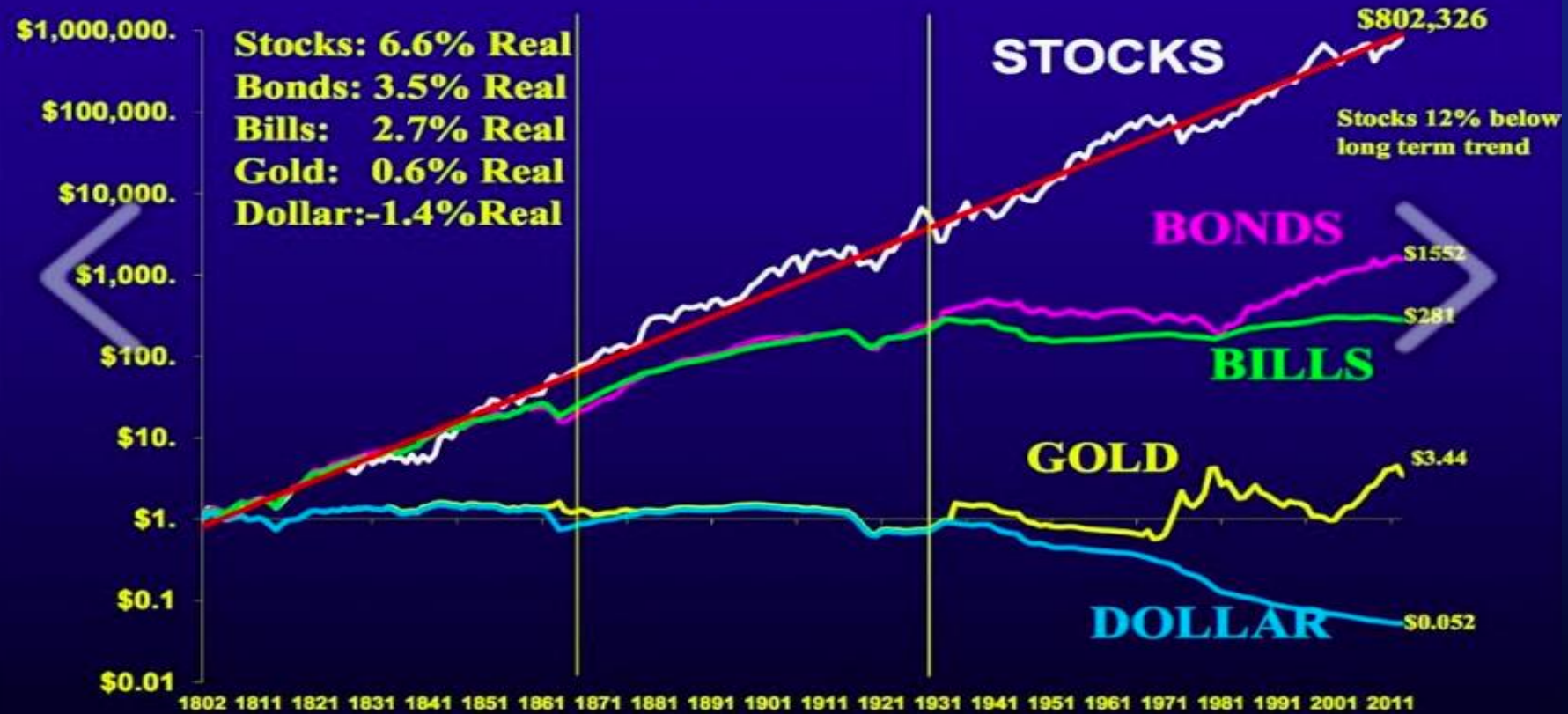
# Buy-and-Hold belegger

- Koersen zijn op korte termijn bijzonder lastig te voorspellen
- Je dwingt jezelf om kwalitatief goede bedrijven te selecteren
- De beurs gaat op lange termijn altijd omhoog



# Total Real Return Indexes

January 1802 – June 2013



# Programma voor vandaag

- Welke bronnen ik gebruik om een fundamentele analyse te maken
- Waar u bij een fundamentele analyse op moet letten
- Casus: Deutsche Telekom versus KPN en Orange
- Een nadere blik op Qualcomm
- Tussentijds ruimte voor vragen



# Meest gangbare bronnen bij het maken van fundamentele analyses

- Bedrijfscijfers zelf (gratis)
- Investing.com (gratis)
- Finance.yahoo.com (gratis)
- Seeking Alpha (goedkoop)
- Financial Times en De Tijd (redelijk geprijsd)
- Reuters en Bloomberg (duur)
- Uiteraard IEX en IEX Premium!





# Welke maatstaven ik gebruik bij het maken van een fundamentele analyse

- Vrije kasstroom
- Marktw waardering
- Groeipotentie
- Hoogte van de marges
- Sterkte van de balans
- Mate van een bepaalde maatstaf hangt af van type onderneming



# Vrije Kasstroom

Aan de hand van de casus Deutsche Telecom versus KPN en Orange

- Vrije kasstroom: Operationele kasstroom minus kapitaalinvesteringen (CAPEX)
- Geld dat het bedrijf kan gebruiken voor overnames, dividend en aandeleninkoopprogramma

Aandeel	Vrije kasstroom 2023E	Beurswaarde	Kasstroomrendement
Deutsche Telekom	€14,8 miljard	€101,3 miljard	14,6%
KPN	€0,85 miljard	€12,2 miljard	7,0%
Orange	€3,09 miljard	€26,4 miljard	11,7%



# Waardering

- Value matters!
- Kasstroomrendement, EV/Ebitda en in meerdere mate de koerswinstverhouding zijn belangrijke waarderingsmaatstaven
- KPN met afstand het hoogste gewaardeerd

Aandeel	Kasstroomrendement 2023E	Koerswinstverhouding 2023E	EV/Ebitda 2023E
Deutsche Telekom	14,6%	12,3	6,5
KPN	7,0%	17,0	7,4
Orange	11,7%	8,7	5,0



# Groeipotentie

- Forse winstgroei verwacht voor Deutsche Telekom
- Orange blijft achter

Aandeel	WPA 2022E	WPA 2023E	WPA 2024E	WPA 2025E	Winstgroei periode 2022-2025
Deutsche Telekom	€1,53	€1,65	€1,88	€2,11	+38%
KPN	€0,17	€0,18	€0,19	€0,22	+29%
Orange	€1,10	€1,14	€1,22	€1,26	+15%



# Groei vrije kasstroom

Aandeel	FCF 2022E	FCF 2023E	FCF 2024E	FCF 2025E	Groei periode 2022-2025
Deutsche Telekom	€12,2 miljard	€14,8 miljard	€17,2 miljard	€20,8 miljard	+70%
KPN	€0,85 miljard	€0,85 miljard	€0,89 miljard	€0,92 miljard	+8%
Orange	€2,38 miljard	€3,09 miljard	€3,22 miljard	€3,19 miljard	+34%



# Hoogte van de marges

- Ebitda-marge is leidend
- Marge boven de 20% kan beschouwd worden als hoog
- Minder gemakkelijk te manipuleren
- Hoe hoger de marge, hoe beter bestendig tegen hoge inflatie

	Omzet 2022	Kosten 2022	Winst 2022	Omzet 2023	Kosten 2023	Winst 2023	Vershil
Aandeel A	€100	€50	€50	+10%	+20%	€50	€0
Aandeel B	€100	€90	€10	+10%	+20%	€2	-€8

Aandeel	Ebitda 2023E	Omzet 2023E	Marge
Deutsche Telekom	€45,1 miljard	€118,7 miljard	38,0%
KPN	€2,5 miljard	€5,4 miljard	46,7%
Orange	€13,4 miljard	€43,6 miljard	30,7%



# Sterkte van de balans

- Net debt/ebitda ratio belangrijkste maatstaf om de sterkte van de balans te bepalen
- Netto schuld = schulden - minus de kaspositie en vorderingen
- Ondernemingen berekenen veelal zelf de net debt/ebitda ratio
- Ratio van beneden de 1,5 is laag. Boven de 3 is hoog

Aandeel	Netto schuld	Ebitda 2023E	Net debt/ebitda
Deutsche Telekom	€151,7 miljard	€45,1 miljard	3,4
KPN	€5,6 miljard	€2,5 miljard	2,2
Orange	€40,0 miljard	€13,4 miljard	3,0



# Conclusie

- Deutsche Telekom kent de beste groeivoorzichten en is het meest aantrekkelijk gewaardeerd
- KPN behaalt hogere marges en kent een lagere groeivoorzichten
- Orange valt er een beetje tussenin
- In zijn totaliteit is Deutsche Telekom het meest koopwaardig





# Overigens zijn er nog meer fundamentals waar we naar kijken

- Trackrecord van het zittende management
- Wie de grootaandeelhouders zijn van de onderneming
- Aantal vrij verhandelbare aandelen (free float)
- Koop- en verkooptransacties van CEO en CFO
- Mogelijke claims



# Technische analyse

DEUTSCHE TELEKOM AG-REG, Daily

O: 19.380 H: 19.584 L: 19.304 C: 19.500 V: 11907931 D: 2022-11-02



# Qualcomm

- Technologische voorsprong op het gebied van mobiele communicatiechips
- Opkomst artificial intelligence, internet of things en autonoom rijden
- Qualcomm in staat om technologie op grotere schaal te gelde maken



# Vrije Kasstroom

- Kasstromen chipbedrijven liggen relatief laag
- Oorzaak: hoge investeringen en met name forse waardering van Nvidia
- Qualcomm is positieve uitzondering

Aandeel	Vrije kasstroom 2023E	Beurswaarde	Kasstroomrendement
Qualcomm	\$11,1 miljard	\$134,8 miljard	8,2%
Intel	(\$2,5 miljard)	\$124,3 miljard	(2,0%)
Nvidia	\$4,5 miljard	\$415,7 miljard	1,1%
TSMC	\$15,6 miljard	\$427,5 miljard	3,6%



# Waardering

- Qualcomm en TSMC het laagst gewaardeerd
- Nvidia kent torenhoge multiple van 40 keer de verwachte winst.
- Hoge waardering is potentieel risico

Aandeel	Kasstroomrendement 2023E	Koerswinstverhouding 2023E	EV/Ebitda 2023E
Qualcomm	8,2%	11,1	8,6
Intel	(2,0%)	16,6	6,7
Nvidia	1,1%	40,4	31,2
TSMC	3,6%	15,5	7,5



# Groeipotentie

- De markt rekent op nauwelijks winstgroei bij Qualcomm. Wat mij betreft ten onrechte
- Taxaties Intel voor 2025 juist aan de hoge kant. Reëel risico op tegenvallers
- Nvidia is een echte groeiparel

Aandeel	WPA 2022E	WPA 2023E	WPA 2024E	WPA 2025E	Winstgroei periode 2022-2025
Qualcomm	\$11,42	\$10,87	\$11,67	\$11,80	+3%
Intel	\$1,95	\$1,81	\$2,53	\$3,69	+89%
Nvidia	\$3,27	\$4,18	\$5,51	\$6,40	+96%
TSMC	178,56 TWD	169,41 TWD	189,47 TWD	241,73 TWD	+35%



# Groei vrije kasstroom

- Verloop vrije kasstroom bij chipbedrijven zeer volatiel
- Hoog groeipercentage Qualcomm is gevolg van een zwak vergelijkingsjaar
- Brede beeld is dat Nvidia sneller groeit

Aandeel	FCF 2022E	FCF 2023E	FCF 2024E	FCF 2025E	Groei periode 2022-2025
Qualcomm	\$6,8 miljard	\$11,1 miljard	\$12,7 miljard	\$13,1 miljard	+93%
Intel	(\$8,7 miljard)	(\$-2,5 miljard)	(-0,5 miljard)	\$18,0 miljard	N.V.T.
Nvidia	\$8,1 miljard	\$4,5 miljard	\$9,0 miljard	\$12,0 miljard	+48%
TSMC	\$11,6 miljard	\$15,6 miljard	\$17,6 miljard	\$12,8 miljard	+10%



# Hoogte van de marges

- Extreem hoge marges voor TSMC
- Feit is dat alle chipbedrijven hoge marges behalen
- Belangrijk, want chipbedrijven zijn conjunctuurgevoelig

Aandeel	Ebitda 2023E	Omzet 2023E	Marge
Qualcomm	\$16,8 miljard	\$42,3 miljard	39,7%
Intel	\$21,1 miljard	\$60,9 miljard	34,6%
Nvidia	\$13,3 miljard	\$28,6 miljard	46,5%
TSMC	\$54,1 miljard	\$75,9 miljard	71,2%





# Sterkte van de balans

- Net debt/ebitda ratio belangrijkste maatstaf om de sterkte van de balans te bepalen
- Alle chippers kennen een lage schuldgraad
- Nvidia en TSMC hebben zelfs meer cash op de balans staan dan schulden

Aandeel	Netto schuld	Ebitda 2023E	Net debt/ebitda
Qualcomm	\$9,0 miljard	\$16,8 miljard	0,5
Intel	\$17,0 miljard	\$21,1 miljard	0,8
Nvidia	(\$2,2 miljard)	\$13,3 miljard	(0,2)
TSMC	(\$13,0 miljard)	\$54,1 miljard	(0,2)



# Conclusie

- Alle vier de chippers behalen hoge marges en beschikken over een ijzersterke balans
- Qualcomm het laagste gewaardeerd maar daar staat tegenover dat de markt rekent op relatief weinig groei.
- Intel optisch goedkoop, maar een winstwaarschuwing ligt op de loer
- Nvidia kent de beste groeivoorzichten maar is peperduur
- TSMC scoort op geen enkel criterium slecht. Probleem is het risico rondom China
- Voorkeur voor Qualcomm



# Technische analyse



# Lees 3 maanden IEX Premium voor slechts €24,95!

- 24/7 toegang tot onze Premium content
- Elke dag aandelenanalyses en beleggingstips
- Wekelijks IEX Expert in uw (digitale) brievenbus

[www.iex.nl/actie](http://www.iex.nl/actie)

**TOT 67% KORTING**

**IEX Expert**

**BIG TECH KRABBELT OP DRIE KOOPKANSEN EN EEN UITGESPROKEN FAVORIET**

22 2022

AANDELESELECTOR	
naam	waarde
Alphabet	15 nov
SKR	15 nov
SIM Offshore	10 nov
Ajaron	10 nov
Aronco/Mita	10 nov
AALBERTS NV	09 nov
Basco FA	08 nov
Deutsche Post	08 nov
Eurochem	08 nov

LAATSTE KOOPTIPS	
datum	tip
11:30	Kieco Vanevia niet vooruit te krijgen
09:15	TotalEnergies effectief schuldenrij
21 nov	Wij blijven gecharmeerd van Deutsche Telekom
18 nov	Alibaba gaat voor nog eens \$15 miljard aandelen inkopen



# Disclaimer

De informatie in deze presentatie is niet bedoeld als individueel beleggingsadvies en moet daarom worden gezien als beleggingsaanbeveling. Deze aanbeveling sluit mogelijk niet aan bij uw persoonlijke financiële situatie, uw kennis en ervaring, uw beleggingsdoelstelling en/of – horizon en uw risicoprofiel en/of -tolerantie. Ook is geen rekening gehouden met transactiekosten. U bent zelf verantwoordelijk voor de beoordeling of een belegging voor u passend is. Financiële instrumenten bevatten risico's die kunnen resulteren in verlies, waardoor deze instrumenten niet voor iedere belegger geschikt zijn. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. LYNX raadt u aan om te beleggen in financiële instrumenten die aansluiten bij uw kennis en ervaring. Ondanks het feit dat LYNX alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's, en daarbij gebruik maakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan LYNX niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Aan de informatie op deze pagina kunnen daarom geen rechten worden ontleend.

